

·宿将论盘·

·新锐说市·



李志林

老股机会远比新股多

中小投资者应淡化“摇新”，将精力集中于二级市场，因为老股的机会远比新股多。

本周有 3234 亿巨资去“摇新”，上百亿资金申购的保险公司等大机构尚能享受盛宴，绝大多数中小散户则毫无优势可言。在一二级市场已接轨和新的“摇新”模式下，中小投资者应淡化“摇新”，将精力集中于二级市场，因为老股的机会远比新股多，其理由是：

1、老股中小盘居多，无论业绩增长还是市场炒作的机会都比大盘新股多。2、老股上

方有巨大的套牢盘，从几十元跌到几元的比比皆是，在超低空作业，既自我缩容，又能更安全地获利。3、半数以上的老股市盈率已降到平均 25 倍，更容易发掘投资价值。4、老股数量多且经受了市场考验，选择的余地很大。5、老股具有资产重估的优势，尤其是上世纪 90 年代上市的老股，实施《新会计准则》后就要按公允价值计量法重估净资产，推动股价上升，而新股

无此题材。6、老股中，集团与上市公司之间吸收合并、收购兼并、注入优质资产、ST 公司股改+重组等题材层出不穷，股价上涨机会多多，这也是新股所不能企及的。7、老股在股改后，两类股东利益一致，大股东以市值论功绩，更容易出故事。

总之，中国股市历史形成的弃旧迎新、喜新厌旧的传统观念，在新形势下，在新的“摇新”模式下，应该变一变。



应健中

用做国债的思路做基金

如果你想追求稳定收益并想分享一下股市上扬成果的话，可将封闭式基金当作不同时段到期的国债来操作。

基金兴业率先启动“封转开”程序，标志着 54 只封闭式基金终于有了一个良好的归宿。如果你想追求稳定收益并想分享一下股市上扬成果的话，可将封闭式基金当作不同时段到期的国债来操作，无疑可以获得比同期国债更高的收益。我们不妨按以下思路来操作：

一、买到期时间在一年之内的封闭式基金，此类基金目

前折价率约为 15% 左右，年化收益率则在 18% 左右，而同期二级市场交易的国债收益率只有 2% 略多。当然股市跌了，基金净值也会跌，但这个折价还在，即便年收益率打个对折，也比同期银行收益率高出 3 倍。

二、可套期做基金。如果你买入一只持续期为一年的基金，随着时间的推移，半年后折价率会随着到期时间的临近而

来越低，那时你就可以抛出手中的基金，眼睛再盯住一只持续期为一年的基金，如此滚动开发，一只只做下去，你就会获得超额利润。

三、关注基金净值和价格的变化，可博取基金差价。每周的基金价格是在浮动的，落差大时，一年到期的基金年化收益率高达 30%，落差低时收益率也有 20%，这就提供了许多短线机会。



文兴

“6·19”掀开A股新篇章

足球离不开激情，股市也离不开激情。有激情的股市听起来过瘾，看起来更爽！

提到激情，周围的朋友往往以为要谈世界杯了。是的，足球离不开激情，没有激情的足球，也就不会有人看球。不过笔者这里提及的“激情”源自股市，有激情的股市听起来过瘾，看起来更爽！

不久之前上证指数还一直徘徊在千三附近，不死不活地消磨着股民的斗志。不料“五一”过后，这股市竟似吃了兴奋剂般地大涨特涨，大批个股涨停，成交金额翻着跟头地放大，大有气吞山河、横扫千军的

气势，那段日子股市令人荡气回肠，充满激情。

虽然这种激情也存在瑕疵，在“牛市”的名义下，看起来不该涨的股票也在大涨。这种情况只能称为一马当先、万马奔腾。但就好像再受欢迎的世界杯终要闭幕，四年一次等待再去酝酿新的激情。

股市激情伴随着交易量渐渐消退，只是6月19日迎面而来，不管人们愿不愿意，6月19日将作为我国证券史上的重要标志。

“6·19”那天是股市迎来非流通股流通的第一天，G三一1093万股限售股份解除流通限制，从那天起到底，将有约200家G股的122.38亿股限售股份陆续解禁进入流通。

“6·19”那天也是全流通IPO第一股上市流通，中工国际在深市挂牌。

激情刚刚过去，人们还在回味之中，就像人们回味世界杯的精彩射门一样，同样，股市中人在回味激情时，股市却已激情不再。



桂浩明

权证走弱发出了什么信号

权证的走弱从一个侧面反映出短线资金正在加快流入股市。

尽管相当长的一段时间里权证交易炙手可热，但笔者一直对此不以为然。原因就在于时下交易的权证绝大多数属于价外权证，即便考虑到它们的时间价值，仍难以寻找到支持其上涨的充分理由。有些公司发行的是蝶式权证，在正常情况下，如果认股权证上涨的话，认沽权证就应该下跌，反之也

一样。但在我们的市场上，往往是认股权证和认沽权证一起上涨，这就再清楚不过地显示出权证的投机特征。

随着股市的调整，最近权证交易也开始走弱，其中最为明显的就是权证交易萎缩，价格步步走低。看得出短线资金在逐步撤出权证。为什么要撤出呢？原因无非在于一是权证被炒得太疯狂，风险已经远远超过收益；二是随着股市的调

整，不少股票的投资价值重新凸现。权证的走弱，从一个侧面反映出短线资金正在加快流入股市。

当然，股市的真正上涨，仅有短线资金的参与是不够的。但从权证的走弱可以看出，市场对股票的关注度正在提高，短线资金这种行为如果能得到其他资金的认同，股市的投资机会就会进一步加大。



徐辉

微利股定价必将国际化

当前A股蓝筹股的国际化之路已基本完成，在A股市场整体日益国际化的背景下，微利股定价也必将国际化。

结构性高估指的是当前市场中部分股票处在显著高估的状态中，而另外一部分股票则处在相对合理的估值状态中。必须指出的是，任何一个市场都存在结构性的高估和低估的问题，但像A股市场这样结构性高估问题如此严重确实相当罕见。据相关统计，目前两市约有1400家上市公司，其中1000家公司的利润总和为亏损70亿元。这1000家公司的市值占两市总市值的四成。微利股、亏损股价值高估由此可见一斑。

我们从A-H股价（15日收盘）对比，可以看出当前A股蓝筹股的国际化之路已基本完成，如中兴通讯、华能国

际、海螺水泥、皖通高速等蓝筹股两个市场的定价相差在5%以内。而微利股、亏损股的两地定价却差别很大，东北电H股股价仅0.71港元，而A股股价为2.85元；洛阳玻璃H股0.68港元，A股2.77元；交大科技H股2.67港元，A股6.41元；南京熊猫H股1.68港元，A股7.24元。由此可见，微利股、亏损股的国际化之路任重道远。在A股市场整体日益国际化的背景下，微利股定价也必将国际化。

要解决结构性高估的问题，一方面意味着微利股、亏损股未来可能面临巨大调整压力；微利股、亏损股的显著

高估是A股市场题材盛行、庄家盛行的结果，随着微利股定价的国际化，一些题材股在A股市场掀起波澜的几率会逐渐降低，庄家的空间也越来越小。

另一方面，结构性高估问题的解决也预示着经典的价值投资将重新主导市场，估值合理的优势企业将获得更多资金的青睐。部分优势企业在未来5年时间里有望保持20%到30%的复合增长，而这些优势企业价值并未高估，目前部分上市公司的价值仍高于当前市场的价格。持有这些企业股票的投资者有望获得相当稳定的长期投资收益。



吴国平

别让自己赢得不明不白

要想不让市场牵着自己的鼻子走，就要深入地和多角度地去分析，而不仅仅是把自己的目光局限于眼前。

虽然大市本周化险为夷，但权证市场则让投资者充分领略到了风险，即将行权的万科认沽权证本周创出历史新低，确实令人触目惊心。或许看起来目前的万科认沽权证确实是够便宜的了，但最终的结局还是摆脱不了废纸一张的命运。从这个角度看，风险依然相当巨大。当然，由于交易规则以及不少投资者的博傻心理，肯定还会不时出现一定的反弹行情，但那也仅仅是短暂的、昙花一现式的表演，毕竟最终的命运早就摆在那里了。

下周一就是中工国际作为今年IPO第一股正式上市的日子，它的上市会对市场引

发什么样的反响呢？近期中小企业指数持续上涨，表现远强于大市，我相信，投资者其实已经可以从嘴里嗅出点东西了。没错，中小企业板的个股正以稳步推进的方式迎接其即将到来的又一新成员，中工国际一旦受到资金大力追捧，受到大幅暴炒的话，在对比效应下，无疑将把整个中小企业板的价值重心提升了一个层次。中工国际的大幅炒作是没有悬念的，不少“先知先觉”的资金已在积极地布局，而对于不少投资者来说，则往往太局限于眼前波动，没有把眼光稍微放得远一点，很自然地忽略了本可以把握的机会。这就如下棋一样，真正的高手

往往都是能够提前看透好几步棋路，而不仅仅是见招拆招，那样最终只能是被对方牵着鼻子走。

要想不让市场牵着自己的鼻子走，有时候，静下心来好好想想未来可能的演绎方式和支撑这些演绎方式的因素是什么，要深入地、多角度地去分析，而不仅仅是把自己的目光局限于眼前。那样的话，我相信最终会给自己的操作带来不小益处，正所谓不打没有把握的仗，虽然分析后并不意味着就一定赢，但至少可以大大提升赢的几率，否则就算赢了，也是赢得不明不白的。在这个市场上做一个明白人还是很有必要的！



秦洪

股改投资主题进入新阶段

股改投资主题串起了目前A股市场的领涨热点，其特征主要是股改对价放大了这些领涨热点的做多动能。

虽然银行、地产、有色金属等品种成为A股市场本轮行情不同阶段的领涨板块，但股改投资主题则是贯穿这些领涨板块的主导线索，可以讲，股改投资主题串起了目前A股市场的领涨热点，其特征主要是股改对价放大了这些领涨热点的做多动能。

随着股改进程的提速以及A股市场出现了宽幅震荡的走势，股改的抢权、填权效应已明显下降。但这并不意味着股改投资主题已渐行渐远，恰恰相反，股改投资主题的长线做多效应正在体现出来，非流通股股东获得流通权后，意味着其身价与二级市场股价密切挂钩，因此有动力促使二级市场股价走高。

在此阶段，股改投资主题的效应是动态的，是上市公司业绩持续增长所带来的效应。而在之前股改投资主题的效应是静态的，主要在于对股改对价的追逐。由此可看出，新阶段的股改投资主题效应释放的时间周期与空间均强于第一阶段，因为第一阶段仅仅是对价，而对价是相对静止的。但在新阶段，由于业绩的不断释放和新资产的注入等因素，业绩增长是持续的，股改主题的效应释放是长期的，空间也是广阔的。

就目前来看，新阶段的股改主题主要体现在两个方面：一是注入优质资产。控股股东已充分认识到二级市场股价与其身价的关系，因此

注入优质资产，通过资本市场放大财富效应，优质资产的注入也推动了相关上市公司估值的提升。此类个股的股价重心将持续上移，这可能也是基金等机构投资者非常看好注入优质资产投资主题的原因之一。二是净利润的不断释放。由于股权分置改革之后控股股东的利益与二级市场挂钩，股权激励机制的建立等，无论是控股股东还是决策层，对二级市场股价都极其敏感，相关上市公司的业绩可能会逐渐增长，从而推动着二级市场股价的上升。这可能是股权分置改革对二级市场股价的又一推动力，也是股改投资主题新阶段的一个重要特征。

·宿将论盘·

·新锐说市·